

5月7日(フランス現地時間)にフランス大統領選の決選投票が行われ、中道派、無所属のマクロン前経済相が、極右政党・国民戦線のルペン党首に勝利しました。当資料では、今後の欧州経済の動向や金融市場への影響についてコメントいたします。

## 選挙結果について 大方の予想通りマクロン氏勝利

決選投票の結果、事前の世論調査の予想通り、マクロン氏の勝利となりました。金融市場でも想定通りの結果となったことで、不確実な要素が一つ解消され、ユーロ相場にとっては一定の安心感をもたらしたと見ていますが、その反応は限定的と考えます。むしろ、今後のマクロン氏の政権運営に市場の関心が移っていくと見ていますが、既存政党に依拠せず議会に政権基盤を有さないことが、政策実行の際の障害になると懸念されます。マクロン氏の政治運動である「前進！」は現在、国民議会に一席も議席を有していません。したがって、議会選挙後に多少の議席を獲得したとしても、他の政党との連携が必須であり、その過程でマクロン氏の政策に対する主張は修正せざるを得ないことも考えられます。前回のレポートでも触れた通り、マクロン氏の政策は「親EU派、成長重視、歳出削減、親移民」であり、金融市場にとってはルペン氏よりは好ましいと評価されてきましたが、今後は、政権基盤の面から、政策の実効性に対して懸念視される可能性も否めません。

## フランス経済は緩やかに回復を続ける

足元のフランス経済は経済統計をベースとしたハードデータ\*から判断するに決して堅調とは言い難いものの、企業景況感などソフトデータ\*\*では顕著な改善を見せており、ドイツに後れを取っていた雇用情勢の持ち直しも見られています。低成長に苦しんでいたオランド氏から経済成長重視のマクロン氏に政権が交代することで、企業経営者のセンチメントの改善が期待されます。

	マクロン氏の主な政策
政治姿勢	中道、親EU派、2014年から2016年に経済相を担当
経済政策	企業寄りだが、セーフティーネットも重視 法人減税(33.3%→25%)、中小企業の税控除拡大 企業の社会保障負担軽減 500億ユーロのファンド(再生可能エネルギー、農業、医療へ) 100億ユーロのファンド(未来産業への投資) 若年層への職業訓練などを通じて12万人の雇用拡大 高齢者向け最低所得補償給付 住宅減税(2022年までに100万戸の公営住宅近代化)
財政政策	財政再建重視 600億ユーロの歳出削減 公務員12万人削減
移民政策	2017年に財政赤字を対GDP比3%未満へ 移民受け入れ
外交安全保障	アサド政権打倒と反政府勢力の支持 イスラエル重視 NATO重視 国防費を対GDP比2%に引き上げ、仏軍近代化 ユーロ圏議会設置、ユーロ圏予算新設

出所:各種資料をもとにフィデリティ投信作成。\*「ハードデータ」生産数量や売上高、価格など実際の経済活動の結果を集計した客観性の高いデータ  
\*\*「ソフトデータ」調査機関が対象者に行ったアンケートに基づき業況や業績見通しなど主観的に判断された数字の集計

※当資料作成時点の見方です。今後予告なく変更されることがあります。

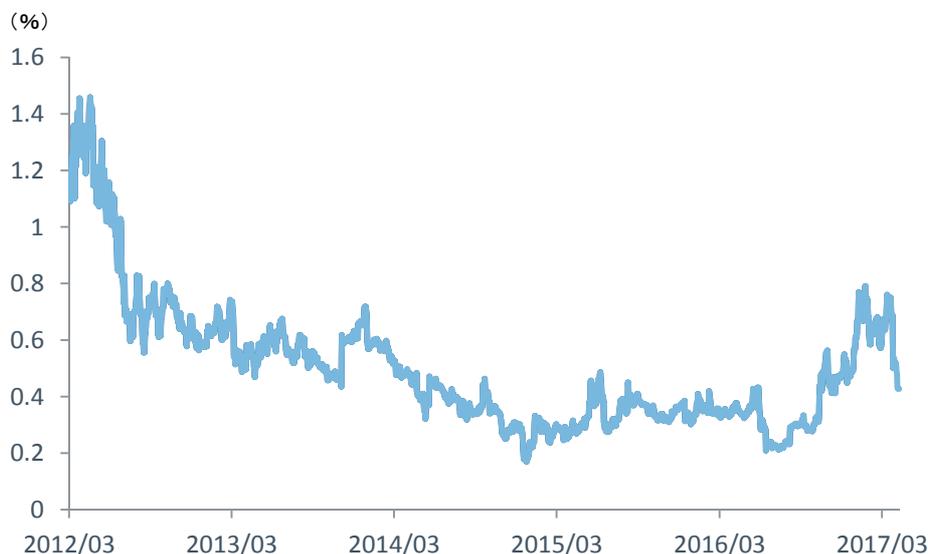
## 為替市場はやや反応、ユーロは小幅高に

同選挙結果を経て、市場では不確実性に対するリスクが後退し、ユーロが小幅上昇しました。ただ、前述の通り、選挙結果は大方の予想通りだったこと、今後の政策運営に対して関心が移行していることから、上昇幅は限定的となっています。債券市場では、第1回目の選挙まではフランス国債とドイツ国債とのスプレッド(金利差)は大幅に拡大していましたが、それ以降フランス国債が買い戻され、引き続きスプレッドが縮小する可能性が高まっています。

### ユーロの推移(対米ドル、対日本円)



### フランス10年国債とドイツ10年国債の格差推移



出所: 各種資料をもとにフィデリティ投信作成。両グラフは2012年3月末～2017年5月8日(作成時点)。

※当資料作成時点の見方です。今後予告なく変更されることがあります。

## ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
  - ・申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
  - ・換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
  - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.0844%(消費税等相当額抜き1.93%)
  - ・その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

## フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

FMA17050801 CSIS170508-12